

EXITUCB 26
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.
Analista Responsable



Federico Guerrero

federico.querrero@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra EXITUCB 26 que el Fideicomiso Emisor pretende poner en circulación por un monto de hasta P\$1,000.0m, con Exitus como Fideicomitente

La asignación de la calificación para los Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra EXITUCB 26¹, que pretenden ser puestos en circulación por el Fideicomiso Emisor con Exitus Capital² como Fideicomitente por un monto de hasta P\$1,000.0 millones (m) se basa en una Mora Máxima soportada en el escenario de estrés de 26.6% y una Tasa de Incumplimiento Histórico de 5.5%, con lo que la razón de Veces Tasa de Incumplimiento se situó en 4.8 veces (x). La Emisión estará respaldada por Derechos de Cobro de Contratos de Crédito, Arrendamiento Puro (donde sólo se considera la renta) y Factoraje. La Transacción cuenta con las siguientes mejoras crediticias: i) Aforo Mínimo de 1.35x y *trigger* de Aforo Mínimo, ii) Aforo de la Emisión de 1.40x, iii) un *trigger* de cartera vencida de 5.0%, iv) un Fondo de Mantenimiento con tres meses de gastos anuales, v) un Fondo de Reserva de Intereses de tres meses. Finalmente, la Estructura permite liberar remanentes si el Aforo es superior al Aforo de la Emisión de 1.40x. Por otro lado, la Estructura considera un Fideicomiso Maestro de Cobranza. Finalmente, la Estructura considera un instrumento derivado (*cap*) con un nivel de *strike* indicativo de 11.0%, un notional de P\$1,000.0m y un plazo a vencimiento de 48 meses. **La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión, así como a la composición del portafolio cedido como fuente de pago.**

¹ La Emisión con clave de pizarra EXITUCB 26 que pretende ser puesta en circulación por el Fideicomiso Emisor (los CEBURS Fiduciarios y/o la Transacción y/o la Emisión).

² Exitus Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Exitus Capital y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujos de Efectivo

- **Mora Máxima soportada por la Emisión de 26.6% en el escenario de estrés.** La cobranza no realizada por mora soportada en el escenario de estrés acumula un saldo de P\$371.2m, la cual es equivalente al incumplimiento de 20 clientes con un saldo promedio de P\$18.1m.
- **Aforo.** La estructura considera un Aforo de la Emisión de 1.40x y Aforo Mínimo de 1.35x.
- **Esquema de Amortización.** Amortización de principal programado (por un monto fijo mensual de P\$125.0m) en el título desde la Fecha de Pago 37 a la 42. Posteriormente, a partir de la Fecha de Pago 43, la Emisión tiene un esquema de amortización *Full Turbo*.
- **Liberación de remanentes.** La Estructura puede liberar remanentes si el Aforo es superior al Aforo de la Emisión por el monto que ocasione que el Aforo sea igual al Aforo de la Emisión.
- **Fondos y Cuentas del Fideicomiso.** La Estructura cuenta con un Fondo de Mantenimiento con tres meses de gastos anuales, un Fondo de Reserva de Intereses de tres meses, un Fondo de Pagos Mensuales con la cantidad necesaria para cubrir los pagos de intereses y principal de la siguiente Fecha de Pago y un Fondo de Nuevos Derechos de Cobro.

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro con una calificación de equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** Terracota³ actúa como Administrador Maestro de la Transacción, el cual se encarga de monitorear los Derechos de Cobro, así como el reporte.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La Transacción considera un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual recibe la cobranza de los Derechos de Cobro y posteriormente los traspassa al Fideicomiso Emisor. Lo anterior mitiga los posibles riesgos de separación de flujos entre el Fideicomitente y la Emisión.
- **Revisión de Expedientes.** El Administrador Maestro realizará cada seis meses una revisión de expedientes físicos sobre una muestra del mínimo entre 100 expedientes y una muestra obtenida con el 90.0% de confianza y un margen de error de 3.0%.
- **Análisis legal satisfactorio realizado por un despacho independiente.** La revisión legal dictamina la venta verdadera de los Derechos de Cobro, la oponibilidad ante terceros, así como la separación de patrimonios.

Factores para Bajar la Calificación

- **Disminución en la VTI por debajo de 4.5x.** Una disminución en la razón de Veces Tasa de Incumplimiento, ya sea por una disminución en la Mora Máxima a un nivel de 24.9% o un aumento en la TIH superior a 5.9%, podría ocasionar una disminución en la calificación.
- **Reporteo.** En caso de que existan diferencias entre el reporte entre el Administrador y el Administrador Maestro, en caso de que los participantes de la Estructura no tengan la capacidad de generar la información financiera asociada

³ Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).



la Transacción, si existen discrepancias entre la información generada por las partes o si existe un deterioro en la capacidad o calidad del Administrador Primario, la calificación podría tener un impacto negativo.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, el pasado 15 de abril de 2025, Moody's otorgó una calificación de "AAA.mx(sf)" a la emisión con clave de pizarra clave de pizarra EXITUCB 26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. (Efectivo depositado en las Cuentas y Fondos del Fideicomiso + Valor Nominal del Capital de los Contratos de Crédito Elegibles + Valor Presente Neto de los Contratos de Factoraje Elegibles + Valor Presente Neto de los Contratos de Arrendamiento Elegibles) / Saldo Insoluto de los CEBURS.

Mora Máxima (MM). Cobranza de Capital no realizada por Mora en el Periodo de Amortización / Cobranza de Capital Esperada en el Periodo de Amortización.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). (Cobranza de Capital no realizada por Mora en el Periodo de Amortización + Cobranza de arrendamientos no realizada por Mora en el Periodo de Amortización + Cobranza de factoraje no realizada por Mora en el Periodo de Amortización) / (Cobranza de Capital en el Periodo de Amortización + Cobranza de arrendamientos en el Periodo de Amortización + Cobranza de factoraje en el Periodo de Amortización)

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / Tasa de Incumplimiento Histórica.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

<p>Metodologías utilizadas para el análisis*</p> <p>Calificación anterior</p> <p>Fecha de última acción de calificación</p> <p>Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación</p> <p>Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)</p> <p>HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)</p>	<p>Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024</p> <p>Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023.</p> <p>Inicial.</p> <p>Inicial.</p> <p>Enero de 2020 a marzo de 2025.</p> <p>Información financiera y legal proporcionada por el Agente Estructurador y por el Fideicomitente.</p> <p>Calificación de "AAFC2(mex)" con Perspectiva Estable otorgada a Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. por Fitch Ratings el 9 de mayo de 2025.</p> <p>La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.</p> <p>En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, el pasado 15 de abril de 2025, Moody's otorgó una calificación de "AAA.mx(sf)" a la emisión con clave de pizarra clave de pizarra EXITUCB 26.</p>
--	---

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS